

《现代公司薪酬方案设计丛书》

现代公司员工持股方案设计

主 编

前 言

激励就是在制度上协调好员工（本书所谓员工，包括经理人员和普通员工）和股东之间的利益关系，尽可能地使他们目标一致，消除利益冲突，并最终解决企业发展的根本动力问题。企业的发展不但要依靠先进的技术、科学的管理和清晰的产权结构，而且还必须依靠全体员工的积极配合。在新的企业结构和社会环境中，如何通过有效的激励制度充分地调动广大员工的积极性，提高员工的主人翁意识，增强企业的凝聚力和向心力，是企业迫切需要解决的问题。而起源于美国的员工持股计划在激励员工、减少代理成本、改善法人治理结构、促进企业稳健经营等方面具有极大的优越性。

由于经济全球化进程的不断深入，各个国家和地区被紧密地联系在一起。国际间的经济、信息和文化交流达到了前所未有的高度，再加上员工持股计划自身的优越性，使之跨过了空间的限制，不断向外部传播、扩展。许多发达资本主义国家（如英国、法国、德国等）以及新兴发达资本主义国家和地区（如新加坡、中国台湾等）都相继建立了关于员工持股计划的立法体系和税收规定体系。员工持股计划呈现出一种明显的国际化趋势。

中国已经加入了 宰藉韵，企业在市场上面临着跨国公司新一轮更加深刻的竞争冲击。所以，一方面，尽快建立符合中国国情的员工持股计划、完善企业的治理结构以及实现企业产权结构的多元化，具有很强的现实性和紧迫性。

另一方面，实施员工持股计划的意义绝不仅局限于公司内部，如果在全国范围内广泛实施，必然会对中国的社会环境和经济环境造成重大的影响，其中，对社会保障制度的影响将最为明显。员工持股计划是社会保障制度的重要补充，有利于推动社会保障制度的发展和完善。

从 20 世纪 80 年代起，我国一些省、市和部委就已经开始了员工持股计划的探索，并制定了规范性的文件。这些有益的探索，为我国建立统一、规范的员工持股计划提供了宝贵的经验。我国的员工持股计划是在改革开放的新形势下，随着国有企业改革不断深化，为了探索在社会主义市场经济条件下公有制的实现形式，通过自下而上，并在借鉴国外的成功经验的基础上不断发展、完善的，是企业改革中对产权制度改革的又一新的尝试与创新。

目前，愈来愈多的企业认识到员工持股计划的优越性，通过多种形式实现员工持股的企业也越来越多，这已逐步成为企业产权制度改革的大趋势。但是，任何国外的东西拿到中国，都存在一个改造和融合的过程，员工持股计划也不例外。在中国，员工持股计划还是新生事物，缺乏统一配套的法律，实施中也存在一些不规范的问题，因此，在全国广泛推行科学、有效的员工持股计划还需要有一个过程。所以，如何将员工持股计划与中国国情相结合，创造出一种适合中国企业管理的有效制度，是理论界应该深入探讨的问题。

本书共分九章，第一章至第三章，主要讲述员工持股计划的基本知识和方案设计；第四章至第七章，主要结合中国国情和对员工持股计划的实践探索，从理论上为建立

符合中国国情的员工持股计划提供一个新的视野；第八章至第九章，主要是介绍国际上成熟的员工持股计划理论和经验，尤其是发达资本主义国家和地区成功的立法实践和操作实践。

我们抱着为中国的员工持股计划建设略尽绵薄之力的愿望，在本书中尽力从独特的视角为中国的员工持股计划建设提出新颖、全面的观点。我们祈望本书能够得到各位读者的厚爱，也欢迎读者朋友对本书的不足或意见相左之处提出宝贵意见，以资商榷。我们也期待有更好的关于员工持股计划的书籍问世，以促进相关的理论建设，推动中国的企业改革和经济发展。我们衷心祝愿员工持股计划在中国有更大的发展，能够促使中国的企业在经济全球化的浪潮中更好地应对挑战！

编 者

二〇〇四年 六月

目 录

第一章 员工持股计划概述

第一节 员工持股计划的内涵	()
一、员工持股计划的理论基础	()
二、员工持股计划的涵义	()
三、员工持股计划的基本类型	()
四、实施员工持股计划的意义	()
五、员工持股计划在实际操作中的特点	()
第二节 员工持股计划与现代企业制度	()
一、现代企业制度的内容和特点	()
二、现代企业制度下的员工持股计划	()
三、现代企业制度与员工持股计划的关系	()
第三节 员工持股计划与企业所有权文化	()
一、企业文化的涵义	()
二、企业所有权文化与人力资源管理	()
三、员工持股计划和所有权文化战略	()
四、企业所有权文化的建立	()
第四节 员工持股计划与企业重组收购	()
一、企业重组的涵义	()
二、员工持股收购或重组的企业代理权理论	()
三、员工持股计划与企业反收购	()

第二章 员工持股计划操作流程方案设计

第一节 员工持股计划的设立步骤	()
一、确定股票来源	()

二、进行可行性研究	()
三、全面价值评估	()
四、聘请员工持股专业咨询顾问机构	()
五、方案设计和起草	()
六、设立管理机构	()
七、出资认缴股票	()
八、建立员工持股计划运行程序	()
第二节 员工持股计划的具体实施	()
一、非杠杆型和杠杆型员工持股计划	()
二、员工股的发行程序	()
三、员工持股计划的差别控制	()
四、员工持股计划应遵循的原则	()
第三节 员工持股计划的技术性问题	()
一、制定认购价格	()
二、员工股票获得	()
三、持股员工的权利规定	()
四、员工持股的终止和员工股的再分配	()
五、员工持股计划的红利分配规则	()
六、员工持股中的备用金问题	()
七、离退休员工持股问题	()

第三章 员工持股改制方案设计

第一节 资产重组	()
一、资产评估	()
二、产权界定	()
三、固定资产和流动资产重组	()
四、长期投资重组	()
五、无形资产重组	()
第二节 债务重组	()

一、债务重组的目标和原则	()
二、降低企业资产负债率的方法	()
三、特殊情况下的债务重组	()
第三节 股权重组	()
一、股权重组的目标	()
二、股权重组的作用	()
三、股权重组的原则	()
四、股权重组的运作	()
五、股权重组需要解决的问题	()
第四节 业务重组	()
第五节 机构重组	()
一、法人治理结构中存在的问题	()
二、问题存在的根源及对策	()
第六节 人员重组	()
一、员工持股额度的分配	()
二、持股员工出资方式	()
三、下岗员工的安置	()

第四章 上市公司员工持股计划方案设计

第一节 上市公司实行员工持股计划的必要性	()
一、上市公司的经营状况分析	()
二、上市公司的代理成本	()
三、实行员工持股计划的必要性	()
第二节 上市公司员工持股计划方案设计	()
一、上市公司员工持股计划存在的问题	()
二、上市公司实施员工持股计划面临的问题	()
三、上市公司高级管理人员持股现状及效果分析	()
四、上市公司推行员工持股计划的政策建议	()
五、上市公司员工持股计划实施方案设计	()

六、实施员工持股计划应注意的问题 ()

第五章 员工持股计划实施方案

第一节 员工持股计划与国有企业改革 ()

一、国有企业经营管理中面临的问题 ()

二、员工持股计划是一种新的公有制经济形式 ()

三、员工持股计划对国有企业改革的积极作用 ()

第二节 员工持股现状及存在问题 ()

一、员工持股计划的发展历史 ()

二、员工持股计划的发展现状 ()

三、员工持股计划的特征 ()

四、员工持股存在的问题 ()

第三节 建立有中国特色的企业员工持股计划 ()

一、建立员工持股计划的意义 ()

二、中国的员工持股计划与其他国家和地区的比较 ()

三、加快国家和地方有关法规建设 ()

四、企业员工持股计划设计要点 ()

五、实施员工持股计划应遵循的原则 ()

六、实施员工持股计划应注意的事项 ()

第四节 企业员工持股计划操作实务 ()

一、部分省市部委的运作实务 ()

二、金地模式分析 ()

第六章 职工持股会管理方案设计

第一节 职工持股会概述 ()

一、职工持股会的内涵 ()

二、职工持股会的性质 ()

三、设立职工持股会的意义 ()

四、职工持股会的职责 ()

五、职工持股会的作用	()
第二节 职工持股会的设立	()
一、确定职工持股会的法律地位	()
二、设立职工持股会的原则和条件	()
三、职工持股会的登记管理	()
四、职工持股会登记须提交的材料	()
五、职工持股会登记后的管理	()
第三节 职工持股会的运作	()
一、职工持股会的权利和义务	()
二、职工持股会会员的权利和义务	()
三、职工持股会的组织机构	()
四、职工持股会的变更、备案、解散和清算	()
第四节 经理人员持股会	()
一、经理人员持股会设立的背景	()
二、经理人员持股会设立的必要性	()
三、经理人员持股会设立的程序	()
四、经理人员持股会的运作	()

第七章 员工持股计划立法设计

第一节 员工持股计划的立法模式	()
一、员工持股立法模式概述	()
二、中国员工持股计划的法律政策实践	()
三、中国员工持股计划立法存在的问题	()
四、中国员工持股计划的立法指导	()
五、根据《信托法》规范员工持股行为	()
第二节 员工持股计划的资金获取	()
一、西方模式	()
二、中国现有模式	()
第三节 员工股设置	()

一、中国员工股设置的实践	()
二、员工股设置的原则和依据	()
三、员工股的来源	()
四、员工股的种类	()
第四节 员工股股权行使	()
一、员工持股会股权行使的实践及理论探讨	()
二、共同受托人信托理论	()

第八章 员工持股计划配套法律制度

第一节 员工持股计划的法律结构	()
一、美国员工持股计划的法律结构	()
二、英国员工持股计划的法律结构	()
第二节 员工持股计划与主协调律师制度	()
一、主协调律师的诞生	()
二、主协调律师制度建立的必要性	()
三、主协调律师建立制度的意义	()
四、主协调律师在员工持股计划中的职责	()

第九章 员工持股计划国际经验借鉴

第一节 美国的员工持股计划	()
一、美国员工持股计划流行的原因	()
二、美国员工持股计划的主要精神	()
三、美国员工持股计划的操作步骤	()
四、美国员工持股计划的特点	()
五、美国员工持股计划的不足	()
六、对美国员工持股计划的借鉴	()
第二节 日本的员工持股计划	()
一、日本员工持股计划的产生背景	()
二、日本员工持股计划的操作模式	()

第三节 欧洲主要国家的员工持股计划	()
一、英国的员工持股计划	()
二、法国的员工持股计划	()
三、德国的员工持股计划	()
四、西班牙的蒙德拉贡合作社	()
第四节 新兴国家和地区的员工持股计划	()
一、新加坡的员工持股计划	()
二、中国台湾的员工持股计划	()
附录：	()
附录 员 国家体改委关于内部职工股管理暂行规定	()
附录 圆 关于外经贸企业内部职工持股试点过程中选择律师、注册 会计师、资产评估师的指导意见	()
附录 猿 北京市现代企业制度试点企业职工持股会试行办法	()
附录 源 深圳市国有企业内部员工持股试点暂行规定	()
附录 缘 伊伊伊有限责任公司员工持股会章程	()

第一章

员工持股计划概述

员工持股计划是商品经济发展的产物，至今已呈世界性的趋势，在现代企业组织形式中居于统治地位。员工持股计划可以改善股权结构，调动员工的积极性，从而促进企业发展；员工持股计划也使员工承担自己出资范围内的风险并分享收益，这使员工和股东成为利益共同体，从而降低企业运营成本。

第一节 员工持股计划的内涵

员工持股计划起源于美国。简言之，所谓员工持股计划就是使员工也成为企业的所有者和真正的利益主体，并在此基础上构筑一个联股、联利又联心的机制。

一、员工持股计划的理论基础

(一) 双因素理论

员工持股计划是基于路易斯·凯尔索律师的“双因素理论”提出的。该理论指出，生产要素只有资本与劳动力两种。在工业化过程中，就对生产的贡献而言，资本要素大于劳动力要素。现存资本主义主流企业制度的主要问题在于，尽管工人拥有自己的劳动力，但拥有的资本并能取得的资本收入却只占很少一部分，其结果是少数人掌握了绝大部分可增值资本，贫富差距日益扩大。这也就说明，传统资本主义制度虽然能够创造出经济效率的奇迹，但却不能创造出经济上的公平。为此，凯尔索律师提出，生产资料个人所有制带来的收入增长不允许超过一个临界点，即无机会获得资本收入的劳动者基本的生存收入。这就需要建立一个新的企业运营机制，使广大员工在得到出卖劳动力的收入外，也能获得一定的资本收入。

具体方案就是实行员工持股计划，它能够在不剥夺、不侵犯原财产所有者利益的前提下，实现财产的重新分配，这使得普通员工持有少量的可增值资本，可从二次分配中获得一部分收益，以增加他们微薄的收入。这虽然不能改变资本家剥削工人的实

质，但是，却在一定范围内减少了企业的劳资纠纷，增加了新的资本来源，提高了劳动生产率，保持了社会的稳定，促进了经济的发展。

凯尔索律师不仅提出了员工持股计划的理论基础，而且也大力倡导和推动一系列员工持股计划的实施，并引起广泛的关注。

（二）激励相容理论

在西方，员工持股计划本质上是一种福利计划，适用于企业所有员工。但是，它不提供固定的收益或福利待遇保障，而是将员工的收益与员工对企业的股权投资联系起来，从而将员工的个人利益与企业的效率、管理结合起来，带有明显的激励成分。这也是员工持股计划与一般的员工福利根本的区别。

（三）人力资本理论

人力资本理论的核心观点就是，既然承认劳动力是一种资本，那么就必须承认劳动者拥有人力资本的产权。员工持股计划就是明确人力资本产权价值的典型方案，其实质是人力资本参与分配。所谓人力资本，就是知识、技能、资历、经验和熟练程度、健康等的总称，代表人的能力和素质。人力资本最显著的特征就是，人力资本既是人自身的一部分，又是一种资本，是未来收入的源泉。经济学家认为，人力资本与物质资本既有同质性，又有异质性。同质性表现在两者都是能带来收益的资本；异质性在于两者的收益率是不同的。

（四）代理成本论

代理成本论认为，现代大企业中，资本家（物质资本的提供者）和企业家（提供经营管理和创新能力的人力资本）之间职能的分离，即“所有权与经营权”的分离，促使了激励机制的产生。一般来说，所有者希望他们投入的资本实现尽可能大的增值和股票价

格的最大化；而经理们可能会通过更多的在职消费、更小的工作强度、进行超过最优规模的投资，以提高其支配能力，甚至侵吞股东资产来实现自身效用的最大化。这种利益的不一致导致代理成本的产生。代理成本由三部分组成：

① 代理人的担保成本

即代理人用以保证不损害委托人利益的成本和如果采取损害委托人利益的行为将给予赔偿的成本。

② 委托人的监督成本

即委托人为了确保代理人能尽职尽责，而对其进行激励和监控的成本。

③ 委托人因代理人代行决策而产生的价值成本

即代理人完全以委托人效用最大化为目标进行决策时，企业的产出和企业的实际产出之间的差额。

激励机制的作用就在于控制代理风险，降低代理成本。一种最优的激励机制应该能够使代理成本最小化。员工持股计划让公司经理既是公司的经营者，又是公司的所有者，使得公司经理的个人目标与股东的目标达到最大程度上的统一，从而减少公司经理的道德风险，降低公司的代理成本。

二、员工持股计划的涵义

合理安排企业的产权制度，不仅可以构造员工的双重身份（所有者和经营者）和调整员工的收入结构，而且可以充分调动员工的积极性，提高工作效率。现在最富有成效的是员工持股计划（Employee Stock Ownership Plan, ESOP），它已经在许多企业取得了良好的效果，促进了企业管理结构的完善和经济效益的提高。

员工持股计划于 20 世纪 50 年代起源于美国，并在美国的企业界获得巨大的成功，创造了许多企业界的奇迹。随着全球经济一体化进程的不断深化，各个国家和地区的经济被紧密地联系在一起。

国际间的经济、信息、文化交流达到了一个前所未有的高度，加之员工持股计划本身的优越性，使它能够越过地理位置的限制，不断向外部经济实体扩展。现在，许多国家和地区都相继建立了自己的员工持股计划立法体系和税收体系，并且都把员工持股计划作为重点支持的经济形式。

所谓员工持股计划，是指由公司内部员工个人出资认购本公司部分股份，并委托公司员工持股，管理机构进行集中管理的产权组织形式。

员工持股计划不仅仅是一项延期回报计划，而且还可以作为公司融资的工具。在国外，企业给员工持股计划的捐助享有税收优惠，因员工持股计划能增加企业的运营资本和现金流。这导致了在企业内部对这种实惠的工具的创造性运用。

员工持股计划具备以下特点：

① 投资人的特殊性

持股人或认购者必须是本公司的员工。

② 投资方式的特殊性

员工所认购的本公司股份在一定时间内不能向其他机构或个人转让或交易。

③ 股份来源的特殊性

员工可通过以下四种方式获得股份：

(员) 员工以现金认购方式认购公司股份；

(圆) 员工通过员工持股专项贷款资金贷款认购本公司股份；

(猿) 公司将历年累积的公益金转为员工股份划给员工；

(源) 公司奖励的红股。

④ 分配方式的特殊性

员工持股计划参与人以二次利润分配的形式参与公司利润的分享。即以其相应的管理机构（如员工持股会）名义享受公司的利润分配，再由其管理机构按员工个人持股份额进行二次分配。